

**T. JOHANN • S. SCHARNOWSKI • E. THEISSEN •
C. WESTHEIDE • L. ZIMMERMANN**

LIQUIDITY IN THE GERMAN STOCK MARKET

CFR WORKING PAPER 19-02

Die Aktienmärkte waren in den vergangenen Jahrzehnten signifikantem technologischem, regulatorischem und ökonomischem Wandel ausgesetzt. Als Beispiele können hier der Übergang vom traditionellen Parketthandel zum elektronischen Handel, das Aufkommen des High-Frequency-Handels und das Inkrafttreten von zunächst MiFID I und mittlerweile auch MiFID II genannt werden. Zudem hat das passive Management stark an Bedeutung gewonnen und Exchange Traded Funds haben sich zu einer immer wichtiger werdenden Asset-Klasse entwickelt. Die Finanzkrise sowie die Eurokrise waren einschneidende ökonomische Ereignisse. Diese Entwicklungen hatten einen signifikanten Einfluss auf die Marktliquidität.

Das vorliegende Arbeitspapier liefert eine umfassende Analyse der Liquiditätsentwicklung am deutschen Aktienmarkt. Wir nutzen dazu einen von uns selbst erstellten neuen Datensatz, der den Zeitraum 1999-2013 umfasst und der für Zwecke akademischer Forschung kostenlos zugänglich ist.

Unsere Ergebnisse zeigen, dass die Liquidität von der Volatilität und von vergangenen Renditen abhängt. Außerdem gibt es systematische Wochentagsmuster. Für Portfoliomanager ist es wichtig zu wissen, ob sich die Liquidität einzelner Aktien unabhängig voneinander oder gleichgerichtet verändert. Wir zeigen, dass es zu gleichgerichteten Änderungen ("Commonality in Liquidity") kommt, und dass diese während der Finanzkrise ausgeprägter waren.

Wir untersuchen schließlich den Liquiditätszusammenhang zwischen dem deutschen und dem US-amerikanischen Aktienmarkt und finden, dass die Liquidität am deutschen Markt der des US-Marktes folgt.